

富荣权益：基本面驱动逻辑或将延续，需重点关注产业边际变化

一、权益市场周度表现

上周（2026年4月20日至2026年4月24日，下同）权益市场走势分化明显。各指数表现如下：科创50(+2.13%)、上证50(+1.17%)、沪深300(+0.86%)、上证指数(+0.70%)、中证500(+0.41%)、深证成指(+0.37%)、中证1000(-0.04%)、创业板指(-0.29%)、创业板50(-0.42%)、创成长(-1.34%)。

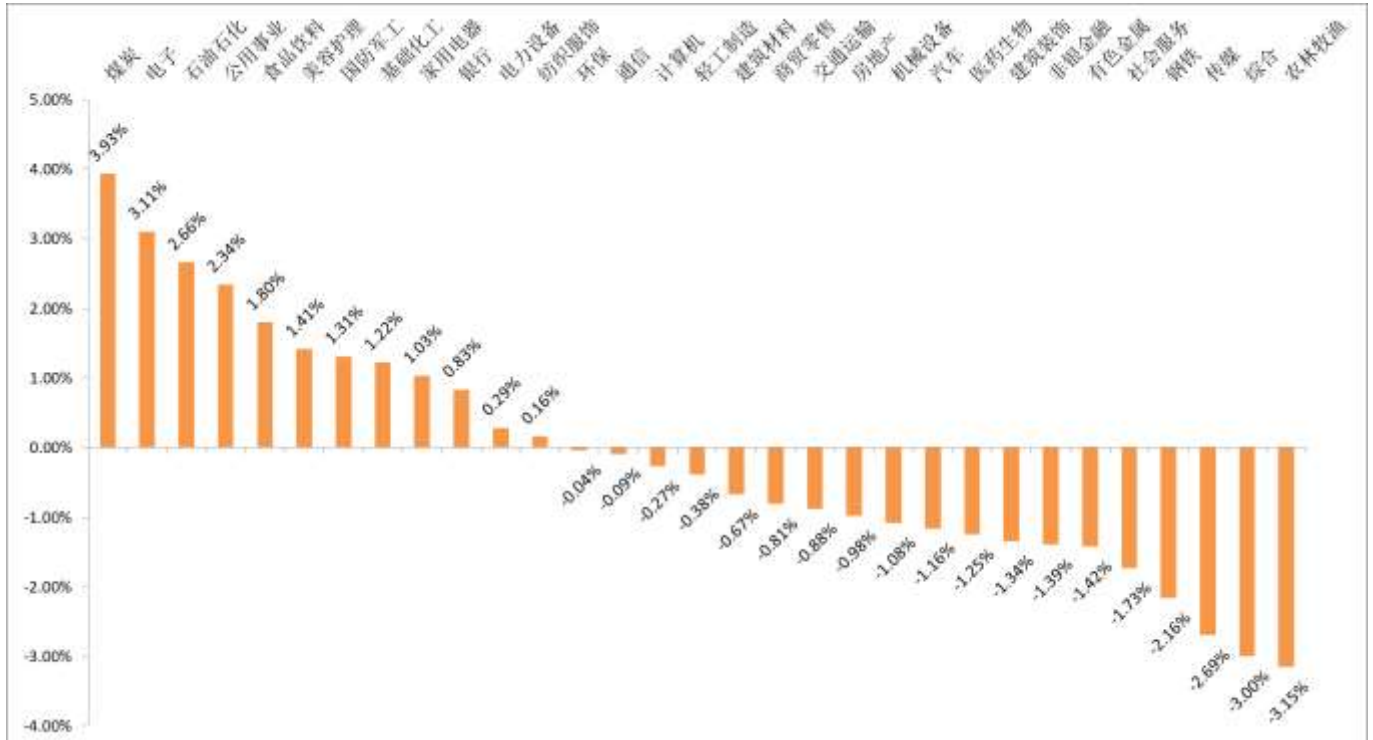
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司；周涨跌幅统计区间：20260420-20260424；月涨跌幅统计区间：20260401-20260424

上周各行业表现分化明显，申万一级行业指数中，煤炭(+3.93%)、电子(+3.11%)、石油石化(+2.66%)等行业领涨，农林牧渔(-3.15%)、综合(-3.00%)、传媒(-2.69%)等行业表现欠佳。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司; 统计区间: 20260420-20260424

二、煤炭行业点评与展望

上周申万煤炭行业指数涨幅为 3.93%，相对沪深 300 指数超额收益为 3.07%，其周涨幅在所有的申万一级行业指数中高居第一。

上周 A 股市场在交易美以伊冲突和谈预期与预期破裂中冲高回落，交易叙事从霍尔木兹海峡很快将迎来解封转向海峡可能以半封锁的方式常态低效运行，推高国际油价。从基本面来看，截至 4 月 24 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 779 元/吨，环比上涨 10 元/吨。鉴于美以伊短期难有实质性和解协议叠加霍尔木兹海峡通行恢复缓慢，我们认为布伦特原油期货维持在较高价格的时长或超市场预期，国际煤价同步居高不下，带动国内煤炭市场情绪升温。叠加进口煤价格倒挂加剧，国内煤炭的替代优势凸显，部分刚需用户对国内煤价的接受度提升，询货需求明显改善，卖方挺价意愿浓厚，推动煤价快速走强。

展望后市，中长期来看，“反内卷”政策框架下，对煤炭超产的常态化核查或将系统性地限制供应，这有望抬升煤价的波动中枢，并助力煤炭企业渐缓解连续多个季度业绩同比下滑的不利局面。短期来看，当前市场对煤价借国际能源价格波动上涨的乐观预期已部分反映在股价中，尤其是动力煤企业，其估值已包含了较强的涨价预

期。需警惕未来油价中枢低于当前市场一致预期与市场对未来涨价空间提前定价之间的错位风险。

三、本周展望

上周 A 股市场偏震荡，先扬后抑，整体呈现较为明显的结构性分化。前半周，市场资金加速向基本面扎实的景气方向集中，表现出较强的“抱团”特征。下半周，以北美算力链为代表的科技股出现了一定的回调，这一方面源于高位资产的短期拥挤，另一方面也反映出在缺乏进一步超预期催化的情况下，市场存在阶段性的获利了结压力。

从跨市场比较的视角观察，全球风险资产对地缘冲突扰动的敏感度正在持续降低，这种“脱敏”使得定价逻辑重新回归至产业趋势与基本面本身。在此背景下，以 AI 算力为代表的高景气主线，呈现出全球共振特征，在中外资本市场上同步得到了资金的“抱团”。我们认为基本面驱动的风格或将延续，短期资金对“买景气”“强现实”方向的追逐相对拥挤，需更多跟踪产业的边际变化。其次对于高景气的算力“溢出”方向保持重点关注，如新能源等。行业配置方面，建议关注两大主线：一是成长主线，重点关注 AI 算力与应用、半导体等方向；二是能源主线，聚焦新能源替代相关的投资机会。

风险提示：1、本材料中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本材料中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。